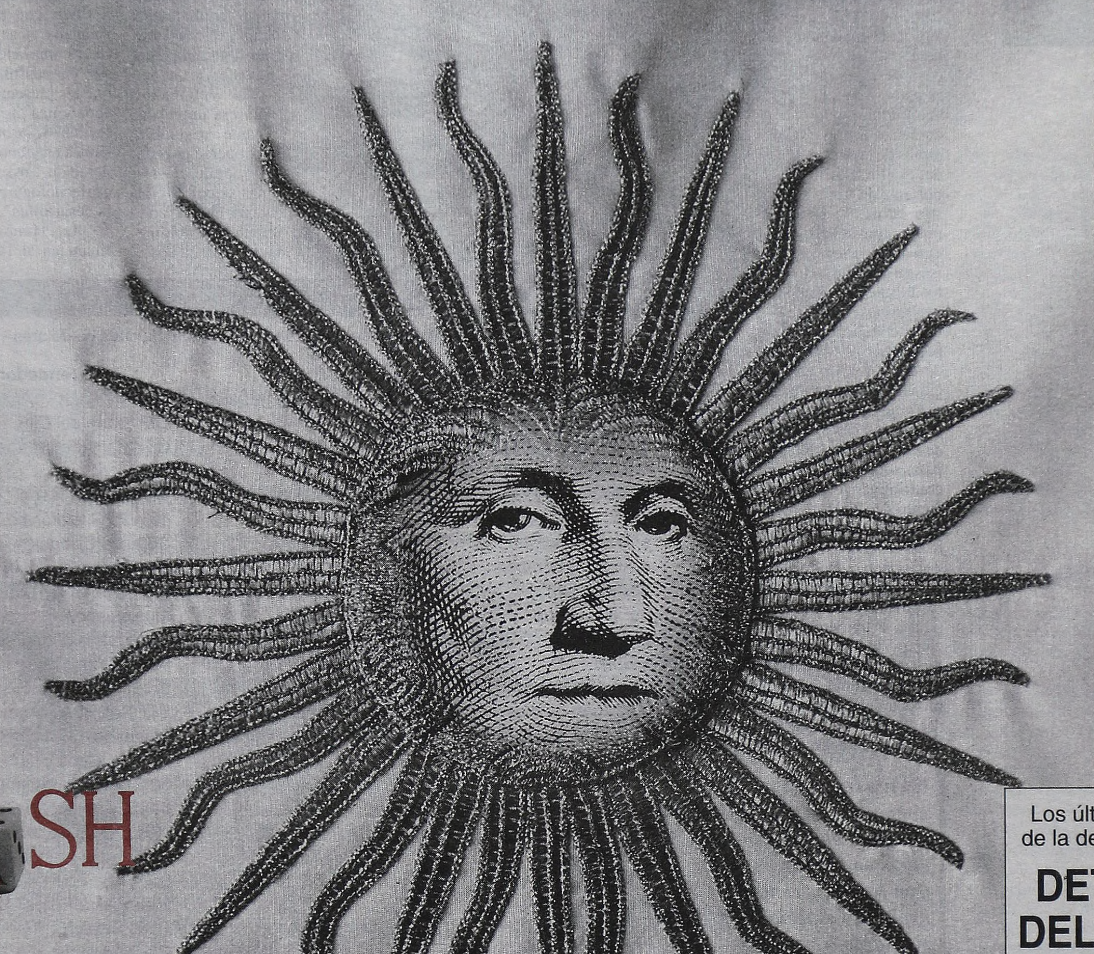
1998 es un año record de venta de empresas argentinas. Poco más de 10 mil millones de dólares en operaciones de extranjerización

Yo quiero a mi bandera



CASH

Domingo 20
de diciembre
de 1998
Año 9 - N° 453

Los últimos datos de la desocupación

DETRAS DEL VELO

Por Claudio Lozano

Enfoque, página 8

- ✓ Se transfirieron setenta y siete compañías a multinacionales.
- ✓ Fin de año termina con una seguidilla impresionante: Molinos, Casa Tía, La Caja, 15% de YPF, 5% del Galicia, Heladerías Freddo, CGC Gas de Soldati.
- ✓ El proceso de extranjerización de la economía argentina es el más importante de América latina.
- ✓ En los últimos ocho años las trasnacionales compraron 426 empresas por 29.116 millones de dólares.

Fotomontaje Alejandro Elías



Medios Automáticos de Pago.

Gane tiempo con los medios automáticos de pago.
Y cuénteselo a todos.



EMPRESAS

Por Roberto Navarro

El capital no tiene bandera. En este año que termina muchas empresas argentinas dejaron la suya a manos extranjeras. Y en este mes se están sucediendo una operación tras otra a una velocidad sorprendente. El saldo es abrumador: en lo que va del año, setenta y siete compañías pasaron a manos de grupos transnacionales por un monto de 10 mil millones de dólares. En ese total se incluye la transferencia de Molinos Río de la Plata al grupo Exxel –que está muy adelantada– y la venta del 14,9 por ciento de las acciones de YPF, que aún están en manos del Estado. El proceso de extranjerización de la economía, que comenzó a principios de la década, es el más importante de América latina. Y, en proporción al PBI, el mayor de los países en desarrollo. En los últimos ocho años los grupos transnacionales compraron 426 empresas por 29.116 millones de dólares. Con estas adquisiciones, las compañías de capital extranjero ya participan del 53,2 por ciento del total de las ventas de las primeras 1000 empresas del país, seis veces más en 1990, y contribuyen en más del 30 por ciento del PBI.

Si en los pocos días que quedan hasta fin de mes se cierran algunas de las operaciones que se están gestando, 1998 se convertirá en el año récord en ventas de empresas a capitales extranjeros, superando incluso a 1997, año en el que los cambios de manos sumaron 10.976 millones de dólares. El holding Comercial del Plata anunció la venta del 40 por ciento de sus activos gasíferos en cerca de 400 millones de dólares y está buscando un socio para el Tren de la Costa; Perez Companc se desprenderá de su participación en Telecom, que vale 600 millones de dólares, de la constructora Sade y, aunque fue desmentido por integrantes del grupo, podría vender parte de la rama energética del holding (petróleo, gas y electricidad), que representa más del 50 por ciento de su facturación. También en las próximas semanas se definiría la venta de las heladerías Freddo al grupo Exxel en 85 millones de dólares.

> **Estrategia:** *Las transnacionales la tienen clara: están en todos los lugares en los que encuentren negocios rentables", explica el especialista Bernardo Kosacoff.*

El proceso de extranjerización comenzó a cobrar dinamismo en 1993, cuando ya se había vendido el 80 por ciento de los 18.173 millones de dólares que se recaudaron por la privatización de las empresas del Estado. Y se profundizó en 1997 cuando el suceso que había comenzado con la industria manufacturera y los sectores primarios se extendió a todos los rubros de la economía.

Según un informe realizado por el Centro de Estudios para la Producción, que depende de la Secretaría de Industria, en lo que va de la década, el 33 por ciento de las inversiones extranjeras destinadas a compras de empresas privadas argentinas tuvo como destino el sector de infraestructura y comunicaciones; el 32 por ciento, a la industria manufacturera; el 19 por ciento, al sector financiero y el 10 por ciento, a comercio y servicios.

En 1997 el sector bancario se había destacado claramente como el gran vendedor. Este año el rol protagónico se lo disputaron el comercio, las comunicaciones y el sector petrolero. La francesa Promodes le compró el 49 por ciento de Supermercados Norte al grupo Exxel en 420 millones de dólares; los mismos Exxel y Promodes cerraron esta semana la compra de Casa Tía por 630 millones de dólares y el fondo Hicks, Muse, Tate & Furst compró el 29,81 por ciento del CEI en 800 millones de dólares. También se vendieron este año las textiles Coniglio y Paula Cahen D'Anvers, la librería El Ateneo y el Jardín Zoológico de Buenos Aires.

El pase de manos de compañías nacionales a extranjeras continúa a un ritmo que sorprende a analistas y hasta a los mismos empresarios. Firmas líderes, con sus marcas íntimamente ligadas al consumidor argentino, son transferidas al capital extranjero. En esa impresionante seguidilla de operaciones de fin de año, el viernes se conoció la venta del 32 por ciento del holding La Caja, de la familia Werthein, a los italianos Assicurazioni Generali. Un día antes, los españoles del Banco Central Hispano anunciaron que adquirieron en el recinto bursátil el 5 por ciento del Banco Galicia, invirtiendo 100 millones de dólares.

¿Por qué venden?

La primera pregunta que surge ante semejante catarata de ventas es por qué los grupos extranjeros están interesados en comprar las empresas y por qué los empresarios nacionales quieren venderlas. ¿Hacen una distinta evaluación del mismo negocio? El economista de CEPAL, Bernardo Kosacoff, le dio a **Cash** una explicación que es aceptada, en general, por vendedores y compradores.

1- "Para enfrentar la competencia que les presenta la actual apertura económica las empresas nacionales tienen que hacer enormes inversiones en tecnología de última generación. Los extranjeros ya tienen esa tecnología porque ellos mismos la desarrollan".

2- "Las compañías nacionales se financian al 14 por ciento anual.

Pase de manos

–principales empresas vendidas en 1998, en millones de dólares–

Comprador	Monto	Vendedor
Exxel Group	1000 (a)	Molinos
Hicks, Muse, Tate & Furst	400	CEI (parte del Citi)
Hicks, Muse, Tate & Furst	400	CEI (parte de Wertheim)
Exxel Group y Promodes	630	Tía
Royal Ahold	368	Disco-Santa Isabel
CEI y Telefónica	640	10% PPP telefónico
Argentaria	280	Seguros Citibank
AES Corporation	243	Edelap (electricidad)
Banco Itaú	225	Banco Buen Ayre
Exxel Group	217	Musimundo
Casino	203	Libertad (supermercados)
Shell	200	Acambuco (gas)
Procter & Gamble	188	Prosan (sanitarios)
Morgan Stanley	125	STET-IMPSAT (comunicaciones)
Shell	111	Soldati (exploración gas)
AES Corporation	107	Edelap (electricidad)
TCI	105	30% del grupo Atlántida.
Banco Central Hispano	100	5,003% de Banco Galicia
CEI	97	Red federal de cable
Exxel Group	85 (b)	Heladerías Freddo
Electrcité de France	81	9,77% de Edenor
British Gas	75	Metrogas a Perez Companc
IRSA	72	Patio Bullrich
Origenes AFJP	70	Claridad AFJP
Ferrovía	54	73,5% de FF.CC. San Martín
Tate & Lile	52	IMASA (maíz)
Holderbank	50	Corcemar
Rural Matre	50	ECCO (ambulancias)
AIG Consumer Finance	49	Finaciera Argentina
Posadas	41	Caesar Park (Hotel)
DL Merchant Banking	40	20% de Peñaflor
AIG-GB Capital Latina	39	Terminales Río de la Plata
Farallon Capital	37	PPP de Gas natural BAN
Corporación Interamericana	30	Radio Splendid
Vicasa	30	Embotelladoras mendocinas
Pan American Energy	24	Dock del Plata a Soldati
Equity Group Investments	23	Hotel Libertador
Adesias	23	Orpaja (medicina)
AIG Consumer	21	Compañía Financiera Arg
Shell	21	Gonuanos (campo forstal)
Anaap	20	Pnoebus Energy (petroleo)
Equifax	20	66% de Veraz
Exxel Group	20	Vesubio (Lacoste)
Corporación Interamericana	12	Jardín Zoológico de Bs. As.
Exxel Group	10	Paula Cahen D'Anvers
Assicurazioni Genarali	s/d	32% La Caja (Werthein)
	1900 (c)	YPF (14,9%)

(a) Las negociaciones están avanzadas en un 60%.
(b) Las negociaciones están en etapa preliminar.
(c) Hay seis empresas que ya manifestaron interés en participar en la licitación: Repsol, Amoco, Pérez Companc, Enron, ENI y Consolidated Natural Gas.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción y elaboración propia en base a datos de mercado.

♦ Guía de Sociedades Anónimas 1998
♦ Guía de Relaciones Públicas 1998
♦ Diskettes. Listados
Datos permanentemente actualizados
Director: Lic. Héctor Chaponick
(1006) Maipú 812 piso 3 "C"
314-9054/6168
http://www.guirpa.com.ar
chaponick@guirpa.com.ar
Ediciones de la Guía Relaciones Públicas

Una tasa altísima a nivel internacional, que sube los costos y dificulta la competencia. Los transnacionales se financian al 6 por ciento anual, con lo que ganan en competitividad. Además, cuando dividen rentabilidad contra tasa de interés, al bajar el divisor, les da una tasa de retorno mayor. Por esa razón las empresas valen más para los extranjeros que para los nacionales".

3- "Las empresas argentinas se encontraron de golpe ante un nuevo escenario, el mercado globalizado, y dudan en tomar la decisión estratégica de priorizar el mercado interno, el Mercosur u otros mercados. Las transnacionales la tienen clara: están en todos los lugares en los que encuentren negocios rentables".

La otra pregunta es por qué gastan fortunas en comprar empresas montadas con maquinarias y métodos de organización que, en muchos casos, resultan obsoletos para las trasnacionales, en vez de instalar una empresa nueva. Kosacoff también tiene una explicación: "Lo que compran es una marca consagrada por los consumidores que les costaría muchos años instalar, una posición de mercado, que también cuesta conseguir y los canales de distribución y comercialización, que son caros y difíciles de desarrollar", aseguró.

Para el secretario de la Unión Industrial, José Ignacio De Mendiguren, empresario textil que este año le vendió la empresa Coniglio al grupo Exxel, una de las principales razones por la que los industriales venden es la baja rentabilidad de sus empresas (ver aparte). Un reciente informe realizado por el Centro de Estudios para el Desarrollo muestra que la industria manufacturera nacional tiene un promedio de ganancias del 1,8 por ciento sobre ventas, mucho menos que el 5 por ciento que ganan en Brasil y del 6 por ciento que registran como utilidades en Estados Unidos.

Sorpresa: ***En esa seguidilla de operaciones de fin de año, el viernes se conoció la venta del 32 % de La Caja, de los Werthein, a los italianos Assicurazioni Generali.***

El capital no tiene bandera

–proceso de extranjerización–

	Ventas en millones de dólares
1990	40
1991	75
1992	278
1993	532
1994	1653
1995	2050
1996	3492
1997	10.976
1998 (a)	10.020
Total	29.116

(a) Hay varias operaciones a punto de concretarse en las próximas semanas.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción y elaboración propia en base a datos de mercado.

¿Qué cambió?

Si bien es poco el tiempo transcurrido desde que se produjeron los cambios de manos más importantes, es suficiente para hacer una primera evaluación de los cambios que efectuaron los nuevos dueños en las empresas vendidas. Los economistas coinciden con que el buen desempeño de los depósitos bancarios durante la reciente crisis financiera internacional se debe a la mayor confianza que despiertan en el público los bancos extranjeros que se quedaron con la mayor parte de la banca nacional. Pero desde las cámaras industriales se afirma que no ha habido ningún cambio en lo que se refiere a la vocación por financiar a los sectores productivos. "El método de evaluación de los bancos a la hora de otorgar créditos sigue siendo el de analizar las garantías disponibles, en vez de mensurar la tasa de retorno del negocio o la empresa que solicita el préstamo", le aseguró a **Cash** el dueño de una textil que prefirió mantener el anonimato para no empeorar su relación con la banca. En la industria, la mayor diferencia aparece a la hora de elegir los proveedores. Las empresas trasnacionales tienen una mayor predisposición a importar los insumos que sus pares argentinos. Un estudio realizado por el Centro de Investigaciones para la Transformación (CENIT) analizó la participación de las empresas transnacionales entre las primeras mil compañías exportadoras y entre las primeras mil importadoras durante 1997. Las extranjeras sólo participaron del 38 por ciento de las exportaciones, pero acapararon casi el 60 por ciento de las importaciones. Según Andrés López, economista del CENIT, "estas cifras son lógicas porque en los últimos años las empresas globalizadas desarrollaron proveedores globales aprovechando las ventajas comparativas de cada país y bajando los costos por realizar enormes producciones de cada ítem en un solo lugar" (ver aparte).

En el informe de CEPAL 1998 sobre inversión extranjera en América Latina se destaca que la mayoría de las inversiones extranjeras destinadas a comprar empresas argentinas que producen bienes exportables se focalizaron en actividades vinculadas a recursos naturales o con características de productos básicos (*commodities*). En otras palabras, los extranjeros no parecen estar interesados en invertir en áreas que permitan transformar la pauta exportadora argentina a favor de una producción con mayor valor agregado.

"Vendemos porque no hay modelo"


Jorge Larrosa

José Ignacio De Mendiguren, secretario de la UIA, le vendió este año la empresa textil Coniglio al grupo Exxel.

–¿Por qué los empresarios nacionales están vendiendo sus empresas?

–Porque entran una situación de competencia tan difícil como la que se vive hoy a nivel internacional no reciben señales del Estado de que la producción vaya a ser una prioridad en la Argentina. Si el Gobierno desarrollara políticas activas que nos guiaran hacia un modelo industrial con identidad nacional, los industriales nacionales seríamos los primeros en invertir y encolumnarnos tras ese proyecto.

–¿Cómo sería ese modelo?

–Similar a lo que hicieron los italianos con la ropa, los franceses con los perfumes o, inclusive, los chilenos con los vinos, que hoy son reconocidos en todo el mundo. El Estado debe promover el crecimiento y la expansión internacional de los sectores en los que Argentina tiene las mayores posibilidades. Si hay un proyecto nacional coherente, no importa de dónde vengan los capitales porque será beneficioso para la sociedad toda.

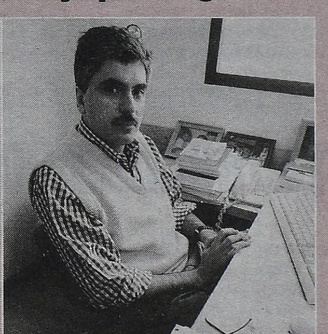
–¿Cuáles serían los beneficios de ese proyecto?

–Que podríamos vender más caros nuestros productos. Un traje Armani se paga tres mil dólares, un perfume francés, quinientos dólares. Acá le vendemos la carne a Europa etiquetada con la marca de ellos. Cuando vale 50 centavos menos en Australia nos dejan afuera. A nosotros el Gobierno nos pide que bajemos los costos, sabiendo que lo único que nos queda por reducir son los salarios. Hay que subir el techo, no bajar el piso. No queremos pagar salarios asiáticos, queremos pagar salarios europeos.

–De todas maneras, los empresarios extranjeros piensan que es negocio comprar las mismas empresas de las que ustedes se quieren desprender.

–La visión es distinta porque la posición es distinta. Para ellos su exposición en Argentina no representa más del dos o el tres por ciento de su patrimonio. Para nosotros es todo nuestro capital. Además, hay empresas como Wall Mart que dicen que vienen a perder plata los primeros diez años. Eso lo pueden hacer ellos que están en cien países.

"Hay que negociar con las multi"


Arnaldo Pampillón

Andrés López, economista del CENIT (Centro de Investigaciones para la Transformación).

–¿En qué situación está el proceso de extranjerización de la economía?

–El hecho de que las inversiones abarquen rubros tan disímiles hace más difícil predecir qué más se puede vender. Pero, tomando en cuenta que lo que buscan las trasnacionales son marcas reconocidas y posiciones de mercado, se puede presumir que todavía puede haber importantes transferencias en el rubro alimentario, en el petrolero y en la industria farmacéutica, que, llamativamente, aún mantiene una fuerte presencia de capital nacional.

–¿Cuáles son los beneficios y los perjuicios de que una gran parte de la economía haya quedado en manos de capitales extranjeros?

–Para saber si hubiera sido mejor vivir los próximos años con una economía en manos de capitales nacionales o extranjeros habría que vivir los dos escenarios, lo que es imposible. Pero, siendo realistas, podemos decir que si los empresarios nacionales vendieron es porque pensaron que, en una economía abierta, les iba a ir mal. A partir de ahí, podemos afirmar que el proceso fue inevitable y que lo que debemos hacer es aprender a vivir con esta nueva situación. Que nos vaya mejor o peor no depende sólo de los empresarios, sino también de lo que haga el Estado.

–¿Qué puede hacer el Estado?

–Puede negociar con las multinacionales para que hagan investigación, para que entrenen mano de obra, para que desarrollen proveedores nacionales. O incentivarlos para que realicen otro tipo de producción con mayor valor agregado. No es lo mismo fabricar galletitas que microchips.

–¿Y si el Estado no interviene?

–Entonces las trasnacionales harán la más fácil, que es lo que vienen haciendo: importar todo lo posible y dedicarse principalmente al mercado interno y al Mercosur. El resultado será una balanza comercial con déficit crónico y menos empleo para los argentinos.

Por sólo $15 acelere la marcha de su comercio. Adhiérase a BM555, la nueva cuenta del BMLP. Ninguna puede superarla.



Banco Municipal de La Plata

EL BANCO DE LA REGION

Tte. Gral. Juan Domingo Perón 332
Tels.: 331-6696 / 345-0288 Fax: 343-2199

GO

NUESTRO DESEO ES QUE EN 1999 TODOS SUS SUEÑOS LLEGUEN A DESTINO.

Saludamos a los lectores de Página 12 con motivo de estas fiestas.



www.edcadassa.com.ar

Supermercados, shoppings y tiendas lanzan sus propios plásticos

De todos los colores

TARJETAS

Por Matías Panaccio

Al margen del circuito bancario han empezado a circular tarjetas emitidas por el mismo comercio. Con esos plásticos el cliente puede financiar sus compras, recibir premios y obtener descuentos.

Las tarjetas propietarias son plásticos que pueden utilizarse únicamente en los locales de las empresas emisoras. Su uso fideliza a los clientes y permite la creación de una gran base de datos, información estratégica que revela los hábitos de compra de los consumidores, mejora la política de precios y fortalece a la firma al momento de negociar con sus proveedores. Las tarjetas más conocidas en la Argentina son la de Disco (con 80 mil activas), Carrefour, Tarjeta Shopping, Garbarino, C&A y Johnson's Clothes.

Esos plásticos son instrumentos de crédito limitado. El objetivo para las compañías es el aprovechamiento de la información que queda como resultado de grabar todas las transacciones realizadas, en un principio, para armar a fin de mes los resúmenes de cuenta. Con esa *data* establecen hábitos de compra de cada cliente de acuerdo a distintas variables, ya sea precio, época del año, o ubicación de cada producto dentro del local. En la práctica, en el caso los autoservicios, les permite optimizar el diseño de sus góndolas y, por lo tanto, incrementar su capacidad de negociación con las firmas que lo abastecen.

A la empresas, a la vez, les sirve para mejorar su imagen corporativa, puesto que ponen de manifiesto la capacidad de la entidad para financiar las operaciones de los clientes.

Tasas: ***En comparación con las tarjetas bancarias, la financiación se efectúa a tasas inferiores y la entrega del plástico es mucho más ágil.***

Las ventajas para el usuario son descuentos en compras, promociones especiales, bajos requisitos crediticios y ventas en cuotas sin intereses. En comparación con las tarjetas bancarias, la financiación se efectúa a tasas inferiores y la entrega del plástico es mucho más ágil. Asimismo, al obtener una tarjeta propietaria, automáticamente al cliente se le amplía su capacidad crediticia, ya que puede abastecerse de alimentos o ropa sin afectar el límite de crédito de su plástico tradicional.

En los supermercados, las tarjetas propietarias se asimilan a las anteriores cuentas corrientes del almacén. Disco fue la primera en implementar esas tarjetas. Desde la aparición de Discocard, en 1992, es el segundo medio de pago elegido por sus clientes, después del dinero en efectivo. Tuvo una alta aceptación en la provincia de Córdoba ya que en su momento fue una de las pocas que aceptó la paridad de 1 a 1 para pagos con bonos Cecor. Esta tarjeta, además de financiar, premia a sus usuarios con la acumulación de puntos canjeables por premios.

Con la diferencia de que sólo puede usarse en el supermercado, la Discocard funciona como una tarjeta de crédito común: tiene pago mínimo y total y permite la compra en cuotas sin intereses. Se abona mensualmente en los mismos locales y el financiamiento lo otorga el Banco Velox. La misma cadena sacó además la Discocard Company, una suerte de tarjeta corporativa para empresas gastronómicas (restaurantes, hoteles, concesionarios de comedores escolares).

Por su parte, la cadena francesa de hipermercados Carrefour ofrece su Tarjeta de Servicios Financieros, que permite dos tipos de operaciones: créditos puntuales para efectuar una sola compra o la apertura de una línea permanente. La tienda chilena Johnson's Clothes ofrece, a su vez, su servicio de dinero plástico sin requisitos de ingresos mínimos ni antigüedad laboral. Posibilita el pago en pesos hasta en tres cuotas sin intereses. La cadena C&A, en cambio, dispone la presentación de un comprobante de ingresos al menos de 300 pesos para obtener el plástico.

En conjunto, Alto Avellaneda y el Abasto (y en un futuro también Alto Palermo) ofrecen a su público la Tarjeta Shopping que puede utilizarse indistintamente en cualquiera de estos establecimientos, con el valor agregado de poder efectuar extracciones de dinero por la red Banelco (ver aparte).

Los referentes en tarjetas propietarias son los supermercados y las grandes tiendas. Pero otros rubros han visto el negocio. Garbarino, con los bancos Roberts y Galicia, entre otros, como proveedores financieros, impulsó su propio plástico. El grupo Rabe, junto con la Caja de Crédito Cuenca, lanzó la Cuencard para la compra exclusiva de materiales de construcción. Una persona puede pagar los materiales para su vivienda con tarjeta si la utiliza en un corralón minorista abastecido por Rabe, que luego le descuenta los cupones.

Otra veta de ese negocio favorece a las consultoras financieras. "El mayor problema para algunos emisores de tarjetas propietarias es su falta de experiencia en la gestión de la mora, el análisis del riesgo crediticio y el sistema de cobranzas", comentó a **Cash** Gustavo Malvasio, de Malvasio, Bastien & Asociados.

El caso JCPenny

Las tarjetas propietarias nacieron en la década del '20. Los primeros emisores fueron las gasolineras estadounidenses. Aún no eran de plástico, sino que consistían en chapitas que identificaban a los clientes usuales de las distintas estaciones de servicio. En 1958, las tiendas JCPenny, en Estados Unidos, lanzaron su primera tarjeta propietaria y hoy es la líder de ventas en sus locales, un 26 por ciento encima de la facturación de las bancarias. En 1994 lanzaron la "JCPenny Privilege", en reconocimiento a los clientes más fieles, que les permite acceder a ofertas especiales y liquidaciones adelantadas. Cuenta en la actualidad con 25 millones de tarjetas activas y emite a razón de 7 millones de plásticos por año. El departamento de créditos de la compañía procesa mensualmente 15 millones de resúmenes de cuenta. El caso JCPenny es considerado paradigmático por los especialistas del sector.

La estrategia de los centros comerciales de IRSA

Jugar con camiseta propia

Por Hebe Schmidt

El grupo IRSA se lanzó al mercado de los plásticos no bancarios con Tarjeta Shopping, que opera en el Abasto de Buenos Aires y Alto Avellaneda Shopping y planea extenderla al resto de sus shoppings. La tendencia, creciente en el mercado local, tiene sus antecedentes en Estados Unidos y Europa, donde la emisión de tarjetas por empresas y cadenas minoristas es moneda corriente.

La firma Tarshop SA, conformada en un 80 por ciento por las empresas Alto Palermo Centros Comerciales, perteneciente a IRSA, y Dalor SA en un 20 por ciento, relanzó con la apertura del Abasto de Buenos Aires su tarjeta de compra y crédito que nació junto a Alto Avellaneda Shopping Mall en septiembre de 1996.

Entre los beneficios que ofrece se destaca la renovación gratis de por vida, la posibilidad de efectuar compras con descuentos y obtener préstamos en efectivo, entre otros. Lo cierto es que los shoppings de IRSA decidieron llegar a sus clientes con su propia tarjeta de crédito y conquistar al menos una porción de la torta que este año superará los 25 mil millones de pesos, y capitalizar así parte de las remesas que se transfieren a las administradoras de las tarjetas en forma de aranceles. Durante 1997 los bancos embolsaron alrededor de 1000 millones de pesos en concepto de cobro de comisión sobre cada operación y las ventas en cuotas representaron ingresos por 2500 millones. Esto, sin tener en cuenta las ganancias por los intereses cobrados sobre el financiamiento de las compras.

Tarjeta Shopping ya superó las 35 mil usuarios. "Representa una alternativa para aquellas personas que no cumplimentan los requisitos pedidos por el sistema bancario o bien no desean moverse en ese círculo", afirmó a **Cash** Claudia Halac, directora comercial de Tarshop. "Nuestra tarjeta puede solicitarse al instante en los locales de la firma ubicados en los shoppings presentando un documento y un recibo de sueldo que acredite un ingreso mínimo de 350 pesos", precisó. "Nuestro objetivo es incrementar las motivaciones que impulsen el posicionamiento de nuestra tarjeta y fortalecer así el vínculo entre la gente y el shopping", señaló a este suplemento Alejandro Jakubowicz, gerente general de la firma.

En la actualidad, el mercado de las tarjetas no bancarias reúne a más de 200 emisores y 165 plásticos diferentes. Sólo por aranceles los bancos facturan más de 600 millones por año y las tarjetas facturan unos 120 millones. Las tarjetas no bancarias ya comienzan a preocupar a los banqueros. "Si bien somos administradores del negocio, creemos que los bancos pueden percibir la operatoria de las tarjetas no bancarias como una competencia", explicó a **Cash** Diego Soldati, gerente de producto de Visa Argentina. "Y esta competencia se vincula estrechamente a los límites y ventajas competitivas de cada producto o plástico que sale al mercado; lo que redundará, a su vez, en su imposición o no. En un mercado sin regulaciones, la libre competencia permite al cliente optar y obtener mayores beneficios", agregó.

Hay que tener en cuenta un *pequeño* detalle de la iniciativa Tarjeta Shopping: los centros comerciales del grupo IRSA (Alto Avellaneda Shopping Mall, Alto Palermo Shopping, Nuevo Noa Salta, Abasto de Buenos Aires, Patio Bullrich, Buenos Aires Design y Alcorta) son visitados cada mes por aproximadamente 7 millones de personas.

El Buen Inversor

Esperando la señal

Los corredores no se atreven a ser optimistas con respecto al '99 debido a que todavía les duele la crisis. Algunos gurúes aconsejan comprar, mientras en el recinto miran a la FED y a las AFJP.

Por Alfredo Zaiat

A pocos días del final del peor año bursátil de mucho tiempo, los financistas esperan con más temores que ilusiones el comienzo de 1999. No es para menos. Los papeles están en un viaje de ida y vuelta que altera los nervios de hasta el más fuerte. Pero en esa travesía los más astutos y los más prudentes son los que pueden seguir jugando. Detrás de esa vorágine de subas y bajas abruptas unos pocos analistas han empezado a evaluar las perspectivas del mercado a un plazo más extenso que 24 horas.

Durante la última semana uno de los gurúes más importantes del mundo estuvo dando vueltas por Buenos Aires visitando empresas y a los *brokers* más relevantes de la plaza. Mark Mobius, el hombre que maneja Templeton, uno de los fondos de inversión más grande de la aldea financiera global, sorprendió a sus interlocutores. No les planteó un horizonte de incertidumbre y confusión para los mercados latinoamericanos, como muchos esperaban. Todo lo contrario. Aseguró ante desconcertados financistas que en estos momentos se presenta una oportunidad única para ganar dinero. Mobius aconsejó comprar acciones de la región asegurando que están baratas. Utilizó una palabra más impactante: "son una ganga", dijo.

> **Rey:** *Mark Mobius, rey de los emergentes, aconsejó comprar acciones asegurando que están baratas. Utilizó palabras más impactantes: "Son una ganga", dijo.*

Quienes lo escucharon no se fueron muy convencidos pero respetan sus pronósticos por sus antecedentes de ser el rey de los mercados emergentes. Pero desde el estallido de la crisis en julio de 1997 ha corrido tanta sangre por los recintos que ya nadie firma un cheque en blanco. Varios de los más importantes gurúes han perdido credibilidad a partir de recomendar una cosa mientras su firma hacía otra. La típica estrategia bursátil *caza bobos*. Esa operación de distracción es muy sencilla: sociedades de bolsa muy respetadas emiten informes aconsejando determinada empresa, destacando su potencialidad de crecimiento y su retraso relativo de su cotización con respecto a otras compañías, para alentar la compra de esos papeles. Luego de entusiasmar a otros inversores, esa misma sociedad de bolsa comienza la liquidación de su tenencia de acciones de esa empresa recomendada.

Por lo pronto, los financistas están a la expectativa de lo que hará la Reserva Federal (banca central estadounidense) pasado mañana. El Comité de Mercado Abierto se reunirá para decidir si baja o mantiene en 4,75 por ciento la tasa de interés de corto plazo. La mayoría piensa que no habrá un nuevo retoque luego de los tres aplicados en apenas siete semanas. Aunque no se descarta que Alan Greenspan, titular de la FED, vuelva a sorprender con otro ajuste bajista como regalo de Navidad para Wall Street.

Los corredores, además, están haciendo cuentas del dinero adicional que recibirán las AFJP en estos días para destinarlo a acciones. Percibirán unos 40 millones de pesos por el rescate de los papeles de Disco y unos 60 por el aporte de los aguinaldos. Si esos fondos son utilizados para comprar acciones, la Bolsa tendrá un buen comienzo de año.

Marcos Adandia



Reservas

Saldos al 16/12 (en millones)

	en u$s
Oro y divisas	24.986
Títulos	1.641
Total reservas BCRA	26.627
	en $
Circulación Monetaria	15.035

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Las reservas están contabilizadas a nivel de mercado.

Fuente: Banco Central.

Tasas

	VIERNES 11/12 en $	VIERNES 11/12 en u$s	VIERNES 18/12 en $	VIERNES 18/12 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	8,1	6,5	7,6	6,3
Plazo Fijo a 60 días	8,7	6,5	8,1	6,7
Caja de Ahorro	2,9	2,4	3,0	2,4
Call Money	6,7	6,2	7,0	7,5

Nota: Todos los valores son promedios de mercado.
Fuente: Banco Central.

Acciones

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 11/12	Viernes 18/12	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,250	1,180	-5,6	-17,5	-48,9
Alpargatas	0,143	0,132	-7,7	1,5	-68,6
Astra	1,125	1,095	-2,7	-8,8	-36,0
Comercial del Plata	0,683	0,693	1,5	5,3	-56,1
Siderar	2,500	2,460	-1,6	-17,5	-39,7
Siderca	1,180	1,140	-3,4	-21,9	-55,6
Banco Francés	6,750	6,850	1,5	-15,4	-24,3
Banco Galicia	4,220	4,180	-0,9	-15,3	-15,0
Indupa	0,615	0,610	-0,8	-16,4	-49,2
Irsa	2,610	2,580	-1,1	-6,0	-29,2
Molinos	2,250	2,300	2,2	-5,0	-3,6
Peréz Compac	4,430	4,220	-4,7	-18,9	-39,7
Renault	1,370	1,330	-2,9	-15,3	-2,8
Telefónica	3,040	2,880	-5,3	-8,6	-19,6
Telecom	5,820	5,540	-4,8	-6,2	-19,4
YPF	26,300	27,200	3,4	-7,8	-16,8
Banco Río	5,500	5,605	1,9	-4,3	-16,0
Sevel	0,485	0,460	-5,2	-12,4	-50,0
Transp. Gas del Sur	1,970	1,970	0,0	-2,5	-5,5
Indice Merval	435,180	424,060	-2,6	-13,2	-38,3
Indice General	17.360,280	17.096,620	-1,5	-9,8	-25,9

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

Me juego

Alfonso Prat Gray
Economista jefe del JP Morgan

Mercados: La pregunta más relevante es si los precios actuales son los más adecuados tras el rally alcista de octubre y noviembre. Yo me siento más cómodo con estos valores porque a esta altura hay certidumbre de que la desaceleración de la economía será muy fuerte. Tanto que estamos previendo que el crecimiento del '99 estará aun por debajo al uno por ciento que previmos cuando recrudeció la crisis. Las economías latinoamericanas son las más afectadas por las turbulencias y este hecho se reflejará indefectiblemente en los precios de los activos de la región.

Perspectivas: El proceso de desaceleración de la economía que se inició a mediados de año todavía tiene largo camino por recorrer durante 1999. Se presenta un panorama delicado para la Argentina, en especial por los problemas de la economía brasileña. La evolución de Brasil será condicionante del mercado local.

Brasil: El Fondo Monetario puso paños fríos pero no desapareció el riesgo de que caiga la economía brasileña. Todavía es una incertidumbre si Fernando Henrique Cardoso será capaz de resolver los problemas. En algún momento Brasil va a tener que empezar a ganar reservas. Pero eso se logra, por un lado, con las cuotas prometidas por el FMI. Pero, por el otro, con la confianza de los inversores. Lo único que sabemos es que el actual nivel de las tasas es insostenible porque genera un costo fiscal impresionante. El gobierno brasileño asegura que el bache fiscal lo terminarán resolviendo en el mediano plazo, pero, en el fondo, los financistas descreen del plan cambiario programado para el '99. Y es por eso que creo que hacia abril Cardoso lo modificará. Me imagino que en vez de una devaluación del 7 por ciento para el '99, Brasil eliminará la minibanda y habilitará una devaluación en torno del 20 por ciento. El mejor camino que tendrían para generar confianza sería la aplicación de la convertibilidad, pero no creo que haya espacio político para hacerlo.

Tasa de interés: La Reserva Federal (banca central estadounidense) no modificará las tasas pasado mañana. Ya le otorgó mucho al mercado y Alan Greenspan, el titular de la FED, considera que es hora de un recreo.

Inflación

(en porcentaje)

Diciembre '97	-0,2
Enero 1998	0,2
Febrero	0,6
Marzo	0,3
Abril	-0,1
Mayo	0,0
Junio	-0,1
Julio	0,2
Agosto	0,3
Septiembre	0,0
Octubre	-0,4
Noviembre	-0,2

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,8 %

Depósitos

Saldos al 15/12 (en millones)

	en $
Cuenta corriente	8.678
Caja de ahorro	8.168
Plazo fijo	13.608
	en u$s
Cuenta corriente	626
Caja de ahorro	5.322
Plazo fijo	34.358
Total $ + u$s	70.760

Fuente: Banco Central.

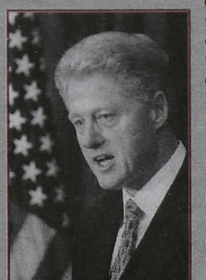
Internacionales

Pelea entre Estados Unidos y Europa

Quién le compra al pobre

Por Julio Nudler

Si los países periféricos confían en salvarse con un boom exportador, mejor es que no se hagan grandes ilusiones. Después de haber aplicado o sufrido grandes devaluaciones, y tras el derrumbe en el precio de las *commodities*, no pueden garantizarles a sus productores el acceso a la financiación de exportaciones ni la obtención de pólizas para asegurar sus embarques. Pero incluso habiendo superado todos esos obstáculos, pueden encontrarse después con barreras comerciales más altas, derechos compensatorios y cláusulas antidumping.



Clinton: Monica, misiles y dumping.

Ni Estados Unidos ni la Unión Europea, por lejos los dos mayores mercados del mundo, se muestran felices por la oleada de mercancías baratas que se les ofrecen. Lo real es que entre Washington y Bruselas hay una guerra de acusaciones mutuas respecto de la actitud de cada cual frente a la desesperante situación de los emergentes. El argumento fuerte de los estadounidenses es su gigantesco déficit en el intercambio de mercancías, que alcanzaría este año a 235 mil millones de dólares, unas cuarenta veces el déficit argentino.

Un ejemplo de la disputa es el acero: el que viene de Rusia, Sudcorea y otros países en crisis ya mordió un tercio del mercado norteamericano, lo que encrespa las presiones proteccionistas del lobby siderúrgico norteamericano, que suma tras de sí la movilización de los trabajadores afectados. Este denuncia que la Unión Europea sólo cedió el 11 por ciento de su mercado. Pero los europeos responden que sus importaciones de acero han venido creciendo este año a un ritmo de 53 por ciento, mientras que las estadounidenses aumentaron 24 por ciento.

Lo interesante de la situación es que el gradual restablecimiento de las líneas crediticias, evidencia de que los peores nubarrones de la crisis van alejándose, radicalizará las tensiones comerciales. El terremoto sufrido por los sistemas bancarios asiáticos, incluido el japonés, más la cuarentena financiera que Occidente tendió en torno de esas economías, limitaron el impacto efectivo de las devaluaciones sobre el tráfico internacional. Ahora habrá que ver cómo reaccionará el sector real de las economías occidentales cuando sus competidores asiáticos salgan del ahora financiero que les impidió aprovechar su ventaja cambiaria.

Esta conflictividad en cierne formará parte de un paisaje ya previsible de endurecimiento en las políticas comerciales. Los exportadores argentinos ya lo están experimentando, tanto con Brasil como con otros mercados, sin siquiera la ventaja o el pecado de una moneda devaluada.

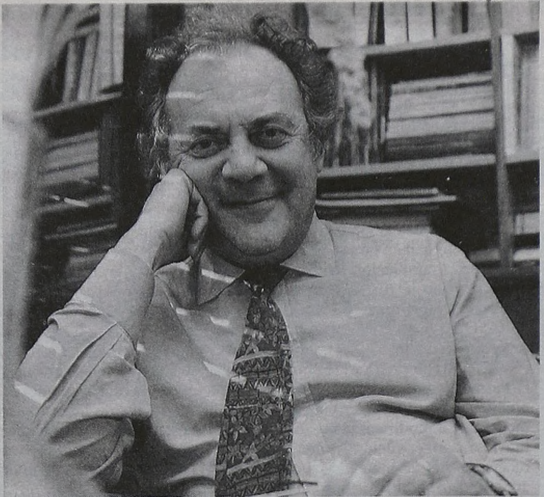
Títulos públicos

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 11/12	Viernes 18/12	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	121,500	120,500	-0,8	-2,0	8,7
Bocon I en dólares	123,350	122,700	-0,5	-2,2	6,3
Bocon II en pesos	101,750	100,500	-1,2	-2,3	4,3
Bocon II en dólares	118,500	118,000	-0,4	-1,8	3,8
Bónex en dólares					
Serie 1989	98,500	96,900	-1,6	-1,4	7,1
Serie 1992	97,700	94,750	-3,0	-1,9	2,5
Brady en dólares					
Descuento	73,500	73,750	0,3	-0,3	-11,9
Par	72,625	72,125	-0,7	0,2	-1,7
FRB	84,500	83,375	-1,3	-1,8	-7,0

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

Jorge Larrosa



Jorge Yanovsky, principal exportador de papa semilla a Brasil.
Avanza con una nueva técnica de deshidratación, la liofilización.

AGRO

Apuntando al Mercosur

Un negocio papa

Por Aldo Garzón

Con la aplicación de tecnología y la asociación de pequeños chacareros, la producción de papa está pegando un salto cualitativo.

La papa puede convertirse en los próximos años en un gran negocio para el Mercosur y en una buena salida para las pequeñas y medianas empresas del agro, especialmente de la Argentina y Brasil, cuyos intereses, en este caso, son complementarios. Sin embargo, sólo podrá lograrse mediante un salto cualitativo tanto en la producción como en la industrialización, para el cual, según Jorge Yanovsky, principal exportador de papa semilla a Brasil, nuestro país ya está tecnológicamente preparado.

El mercado argentino de la papa fresca para consumo es actualmente de alrededor de 750 millones de dólares, con un precio que oscila en los 30 centavos por kilo. Los productores, mayormente establecidos en la zona bonaerense de Balcarce y en Villa Dolores, Córdoba, reciben entre 8 y 9 pesos por bolsa de 50 kilos salida de chacra. En Brasil, en cambio, con una producción similar de 2,5 millones de toneladas anuales, el negocio de la papa representa 1500 millones de dólares, su precio promedio en la góndola es de 60 centavos por kilo y el productor percibe cerca de 20 dólares por bolsa.

A pesar de la diferencia de precios, la papa argentina no va a Brasil. "El mercado brasileño exige una papa blanca y de calidad superior, ya que, al revés de lo que sucede en la Argentina, es un producto que consumen los sectores de mayor poder adquisitivo", explicó Yanovsky. Además, la papa brasileña tiene una vida útil más corta y no se puede almacenar durante 6 u 8 meses como en la Argentina, lo que permite achicar la diferencia entre los beneficios del productor y del intermediario. Pero las condiciones agroclimáticas para la producción de papa semilla son mejores en la Argentina.

Esta última circunstancia fue el motivo principal para que un grupo de pymes argentinas estableciera con Brasil una red de complementación en el mercado de la papa. En 1987, ambos países acordaron realizar un programa binacional para nuevos desarrollos paperos. En Brasil se encargó del proyecto la sociedad Agroceres, mientras que aquí se conformó Biótica, con el concurso de SADE, que pertenece al grupo Perez Companc, y del empresario biotecnológico Jorge Yanovsky, quien luego, a través de Polychaco, prosiguió solo con el emprendimiento debido a la deserción del resto de las compañías.

Con variedades provistas por el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA) y una inversión de 4 millones de dólares en diez años, Polychaco comenzó a hacer papa semilla de alta calidad para enviarla a Brasil. En estos momentos opera un complejo que va desde el laboratorio, en Buenos Aires, hasta chacras de pymes asociadas en el valle de Río Negro y su similar del Chubut, pasando por invernáculos situados en Cañuelas, donde también se está desarrollando la producción de especias.

Sin embargo, el negocio del futuro es la papa industrializada. Lo más común son las prefritas congeladas, que dependen de la cadena de frío. En cuanto al puré u otros productos de origen hortícola que se venden deshidratados, tienen el grave inconveniente de que pierden sus condiciones de olor y sabor originales cuando se rehidratan. Existe, de todos modos, un procedimiento propio de la tecnología espacial, denominado liofilización, por el cual, una vez congelado el producto, se le extrae el agua por alto vacío y no pierde sus cualidades organolépticas y nutricionales.

El INVAP, una sociedad del Estado conformada por la Comisión Nacional de Energía Atómica y la provincia de Río Negro, desarrolló una nueva tecnología en liofilización, que prescinde de las costosas bombas de vacío. De este modo, a un costo de sólo 16 centavos de dólar por kilo de producto, se puede liofilizar papas, verduras, especias, carnes de todo tipo y comidas preparadas. Aunque parezca mágico, un bife puedeconvertirse en una esponja y renacer en todo su esplendor con un poco de agua. Esta es, para Yanovsky, la clave para el desarrollo de muchas pymes del sector frutihortícola, y no el segmento de la mercadería fresca. Permitiría, además, la asociación de las pequeñas empresas para la compra y uso común del liofilizador (vale un millón de dólares) y ocupar personal para la preparación de comidas. Se estima que cada plato así deshidratado tendría un precio, en el mercado, de sólo 1 dólar.

TARJETA PROCAMPO



Sin duda, la mejor manera de abonar el campo.



BANCO PROVINCIA
El Banco de la Provincia de Buenos Aires

GARANTIZA EL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES

ENFOQUE

Por Claudio Lozano *

La superficialidad, como ropaje adecuado del electoralismo oficial, pretende dotar de sentido al valor que en la encuesta de octubre exhibe la tasa de desempleo (12,4 por ciento). Corresponde por tanto precisar algunas cuestiones:

1 Nunca un solo valor hace tendencia. Máxime, cuando el resto de las señales del contexto económico caminan en otra dirección. Caída de la producción industrial, estancamiento del PBI, descenso en la recaudación y retroceso en las importaciones.

2 Aún no se cuenta con la información completa de la Encuesta Permanente de Hogares correspondiente a octubre, pero seguramente no se modificarán en absoluto los rasgos estructurales que caracterizan hoy al mercado laboral argentino. Así, el 27,7 por ciento de los ocupados sigue buscando empleo y ubica la presión sobre el mercado laboral (desde la oferta) por encima del 40 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA). El subempleo no sólo exhibe los valores más altos de la historia nacional sino que supera los niveles de desocupación. Situación que, a las claras, lo transforma en uno de los datos más significativos de la presente situación laboral. El sobreempleo (sobre explotación) involucra al 41,3 por ciento de los ocupados (trabajan más de 45 horas) y el 33 por ciento de éstos padece jornadas que agregadas superan las 62 horas semanales. Es decir, o no tienen franco semanal o trabajan entre 10 y 12 horas diarias. En suma, el dato agregado de las malformaciones que exhibe la estructura ocupacional indica que el 50 por ciento de la PEA presenta problemas de empleo y declara que necesita trabajar más con independencia de su situación laboral. La razón es obvia y a la vez explicativa de la desigualdad vigente: sus ingresos son insuficientes. Para colmo, los datos agregados de desempleo y subocupación se distribuyen de manera desigual. El 20 por ciento más pobre de los hogares soporta tasas de desocupación que duplican el promedio nacional.

3 Parecen evaporarse en el debate las categorías principales que permitirían una evaluación adecuada del proceso económico. Así se omite que el punto central para evaluar el desempeño del mercado de trabajo es "la creación de empleo pleno". Si la tasa de creación de empleo pleno supera o iguala el efecto combinado de la tasa de crecimiento de la población total y las variaciones de la población económicamente activa, puede afirmarse que la economía está operando dentro de una lógica de inclusión social. En este sentido, parece aconsejable abandonar interpretaciones que se sostienen exclusivamente en la consideración de la tasa de empleo o de desempleo. En el primero de los casos al evaluar su evolución se está superponiendo la evolución del empleo pleno con la evolución del subempleo horario, el trabajo interino, el sobreempleo y los planes ocupacionales de carácter público. Si se elige considerar la tasa de desocupación, se focaliza el análisis sólo sobre el fenómeno epidérmico y evidente, pero quedan por fuera la subocupación y el sobreempleo.

> **Trabajo:** *desde la convertibilidad se estancó la generación de empleo pleno. El destino de quienes concurrieron al mercado fue el desempleo, el subempleo o la precarización laboral.*

En este sentido y descontando del total de ocupados la subocupación, el sobreempleo y los planes ocupacionales surge con nitidez que desde la convertibilidad se estancó la generación de empleo pleno en la economía argentina. Aspecto este que señala que el destino de quienes concurrieron al mercado laboral entre 1991 y 1998 fue el desempleo, el subempleo o la precarización laboral.

Las precisiones hasta aquí expuestas permiten sintetizar la dinámica ocupacional de la economía argentina. Esta indica que la capacidad de crecimiento del empleo pleno es inexistente o, en el mejor de los casos, va claramente por detrás de la evolución de la economía y de la población. Así, el primer mecanismo de ajuste que revela la lógica de exclusión vigente en nuestro país es el crecimiento del subempleo hasta niveles que superan la tasa de desocupación. Sobre este marco se afirma una tasa de desempleo estructural estabilizada en niveles superiores a la época previa al tequila y cuyo incremento se asocia directamente con la caída de los niveles de actividad. Así, de confirmarse la hipótesis de estancamiento o recesión para 1999, la tendencia (más allá de esta última medición) será el alza de la tasa de desempleo.

Por último, cabe consignar que la elección de la categoría de "empleo pleno" para pensar el mercado laboral no es inocente. Pretende revelar la "lógica de exclusión social" vigente. Si se asume como correcto que el trabajo no es solamente una institución destinada a la reproducción de la fuerza de trabajo sino también un poderoso integrador social, en la presente etapa histórica el acceso a una ocupación plena determina un sistema de oportunidades abiertas.

La economía argentina al cerrarle el paso a una lógica de inclusión social que transforme la generación de empleo pleno es clave para una nueva estrategia de desarrollo, restringe el concepto de ciudadanía y degrada el proceso democrático.

** Director del Instituto de Estudios y Formación - CTA.*

El baúl de Manuel

Por M. Fernández López

Inventos: centro y periferia

Raúl Prebisch comenzó a hablar de "centro y periferia" en 1940, pero comenzó a estudiar economía en 1918 y una de sus lecturas pudo haber sido la obra principal de John Bates Clark, publicada dos décadas antes. Clark fue discípulo de Knies en Heidelberg. El historicismo alemán no le era ajeno y tampoco el socialismo cristiano. En pleno auge del institucionalismo, eligió otra opción: trabajar en el frente teórico. En *Distribución de la riqueza* (1899) desarrolló la teoría de la productividad marginal, base de su teoría de la distribución. Para Clark la teoría no era un epílogo, sino el prólogo a la explicación de la realidad. Recuperó las categorías estática y dinámica de Stuart Mill. La estática fijaba condiciones ideales, y la dinámica incorporaba los datos concretos: redúzcase la sociedad a un estado estacionario, permítase a la industria operar con total libertad, dése absoluta movilidad al trabajo y al capital y se tendrá un régimen de valores naturales. Pero *Distribución de la riqueza* decía más. Clark captó la extensión planetaria de la economía de libre mercado –hoy llamada globalización– que esos tiempos lideraba un pequeño núcleo de países (Inglaterra, Francia, Alemania, Estados Unidos y Japón) que desplegaban la segunda revolución industrial. Y distinguió entre países líderes y países organizados por los primeros. En aquellos el mecanismo de mercado operaba con precisión. Pero en los países exteriores al núcleo la respuesta de mercado es lenta e imperfecta: "Una frontera general se traza en torno a las naciones civilizadas que constituyen el centro económico del mundo. Dentro del área interior a la frontera, las influencias económicas son activas. Al trasponer la frontera general, tales influencias operan de modo comparativamente débil. Entre las áreas interior y exterior hay grandes diferencias en valores y tasas de salarios e interés". Un mismo hecho producido en el mercado no podría dar iguales resultados en áreas de desarrollo tan disímil. Con Prebisch, el concepto alcanzó otra entidad: "Es una de esas ideas –según Adolfo Canitrot– que lanzan un modo de pensamiento, que reforman el modo de pensar la realidad.

Es una de esas ideas cohesionantes que permiten repensar completamente los problemas planteados hasta entonces, y como resultado de lo cual todas las ideas recibidas hasta ese momento se ven como inadecuadas".

Inventos: el multiplicador

Se considera que el primer multiplicador fue inventado por Richard Kahn en 1931 y confirmado por formulaciones similares de Harrod y Keynes en 1933, previas a la aparición de la *Teoría General* en 1936. Sin embargo, el multiplicador no es sino el número de veces que una progresión geométrica infinita supera al valor de su primer término. Por ejemplo, alguien recibe $300 y gasta 80% en bienes del país y 20% en bienes importados. Quien le vende bienes locales, percibe $240; si los gasta del mismo modo que el primero, otros perciben $192, y así sucesivamente. La suma de infinitos términos 300 + 240 + 192 + etc., totaliza: 300 x (1/1 - 0,8) = 1500. El multiplicador, o relación entre la suma de infinitos términos 1500 y el valor que le dio pie inicialmente, 300, es 1500/300 = 5. Un ingreso inicial de $300, gastado a razón de 4/5 en cada etapa sucesiva, "multiplica" el ingreso del conjunto cinco veces. Tales progresiones ya aparecen en la "Segunda carta al abate de Cicé" (1749) de Turgot, un "abuelo" de la idea. Otro precedente es Lombard Street (1873) de W. Bagehot; también *El circuito del dinero y el mecanismo de la vida social* (1903) de Nicolas August Ludwig Jacob Johannsen; *Fluctuaciones industriales* (1927) de A. C. Pigou; y *El impacto sobre la coyuntura de una expansión de los bienes* (1930) de Alfred Schwoner. Sin embargo, el invento tiene un falla esencial: ignora la duración temporal de los procesos económicos. Cada acto económico dura cierto tiempo, y la suma de infinitos actos sería igual a infinito tiempo. Y como Keynes mismo dijo (en 1924): "en el largo plazo estaremos todos muertos". James Tobin, al recibir su premio Nobel, afirmó que el economista en funciones de político económico debe hallar respuestas para un período de tiempo determinado, por lo general muy breve. Prebisch resolvió el problema de los infinitos pasos, sumando sólo el número de pasos posibles en un año. Si la oferta monetaria pasa de mano en mano (o "rota") cuatro veces en un año, la suma significativa para la política económica sería, en el ejemplo anterior: 300 + 240 + 192 + 153,6 = 885,6. El multiplicador aquí, es 885,6/300 = 2,9 o casi 3; vale decir, bastante menor que el propiamente llamado "multiplicador keynesiano" (igual a 5). Para distinguir ambos multiplicadores, Prebisch llamó al suyo "coeficiente de expansión monetaria", que es sin duda el único aplicable a efectos prácticos.

Banco de datos

A propósito de los sidreros

La Dirección Nacional de Comercio Interior decretó dejar sin efecto la orden de cese de rotulación y de comercialización impuesta a la firma Enrique V. Squartini y Cía. SRL. productora de la sidra marca Reino de Castilla por haber resultado sobreseída definitivamente del sumario a que se aludiera en la edición de **Página/12** del 14 de mayo de 1998.

Ranking

El mercado de seguros, compuesto por 255 firmas que facturan unos 4200 millones de pesos anuales, está concentrado en veinte empresas que se quedan con el 54 por ciento de esa torta. Según las cifras de la revista *Los Bancos en el Mundo*, la Caja de Seguros de Vida está primera en el ranking al controlar el 6,7 por ciento de las ventas del sector. Atrás se ubican la Caja de Seguros con el 6,5 por ciento del mercado y la cooperativa Omega con el 5,9.

LAS LIDERES

–ventas en millones de pesos, al 30 de junio de 1998–

Caja Seg. de Vida	280,3
Caja Seguros	271,3
Omega Coop.	248,0
San Cristóbal	159,8
Buenos Aires	152,4
Provincia	113,4
Federación Patronal	107,4
Mapfre Aconcagua	103,8
Segunda Coop.	98,4
Sancor	98,0

Fuente: Los Bancos en el Mundo.

Capital del Plata

La caja de crédito La Capital del Plata, la principal empresa en su ramo del país, emitió una obligación negociable por 3 millones de pesos. El nuevo bono tendrá un plazo de cuatro años y una tasa anual del 12 por ciento. Las calificadoras Thompson-Bankwatch y Evaluadora Latinoamericana le otorgaron a la ON la calificación "A". La Capital cuenta con un patrimonio de 14 millones de pesos y activos por 50 millones. En tanto, los depósitos de esta entidad, especializada en la compra de carteras financieras (especialmente créditos para consumo), alcanzan los 25 millones.

La Serenísima

La empresa láctea de Pascual Mastellone decidió inyectar a su filial brasileña Leitesol 3 millones de dólares. El aporte de La Serenísima, que se concretará en los próximos sesenta días, apunta a incrementar el capital de trabajo de esa compañía para reducir sus deudas comerciales.